

## Økonomisk kommentar: Statens nettokassesaldo august 2015

### Statsfinanserne skuffede i august

Nye tal fra Nationalbanken viser, at statens nettokassesaldo udviklede sig svagere end ventet i august. Med de nyeste informationer peger AE's indikator på et offentligt underskud i år på 40 mia. kr. Det forudsætter dog, at indtægterne fra pensionsafkastskatten (PAL) og den fremrykkede pensionsbeskatning falder med mere end 80 mia. kr. fra 2014 til 2015. Hvad indtægterne her fra ender på ved vi reelt først, når året er gået. Den stærke udvikling på det danske arbejdsmarked og mere gang i den hjemlige efterspørgsel trækker underliggende op i saldoen, men som det ser ud nu, vil det næppe forhindre et samlet offentligt underskud i 2015.

2. september 2015

Nye tal fra Nationalbanken viser, at staten i august 2015 havde en nettokassesaldo på 9 mia. kr. svarende til et overskud. Det var imidlertid 13½ mia.kr. *dårligere* end ventet, idet der på baggrund af 'Økonomisk Redegørelse' fra maj 2015, var ventet et overskud på 22,4 mia. kr. Skuffelsen kommer efter to måneder, hvor nettokassen udviklede sig bedre end ventet med i alt 17,6 mia. kr. De seneste tre måneder er der således tale om en samlet forbedring på 4,2 mia. kr. Ligeledes har de månedlige og kvartalsvise regnskaber fra stat og kommuner til og med juli 2015 peget i en positiv retning. I det lys er dagens tal en skuffelse.

Udvikler nettokassen sig som prognosticeret de resterende måneder af 2015 ender året med en samlet nettokassesaldo på minus 18,9 mia.kr. Det kræver dog en markant anderledes og mere negativ udvikling de sidste måneder af 2015 end hvad vi så i de tilsvarende måneder 2014. De seneste 12 måneder har der således været et nettokasseoverskud på 25,6 mia. kr. Der skal altså et massivt underskud til de sidste fire måneder af 2015.

**Tabel 1. Nettokassesaldo i 2015**

(mia.kr.)	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	I alt
Faktisk/ Forventet, BO1	5,1	19,4	26,6	-28,4	0,6	-2,7	-50,3	22,4	21,1	-20,8	2,6	-18,7	-23,1
Nye info	-	-	-	-	-	-1,3	-34	9,0	-	-	-	-	-
Forskel	-	-	-	-	-	1,4	16,3	-13,4	-	-	-	-	4,2

Anm.: Nettokassesaldoen svarer til statens nettofinansieringsbehov med modsat fortegn.

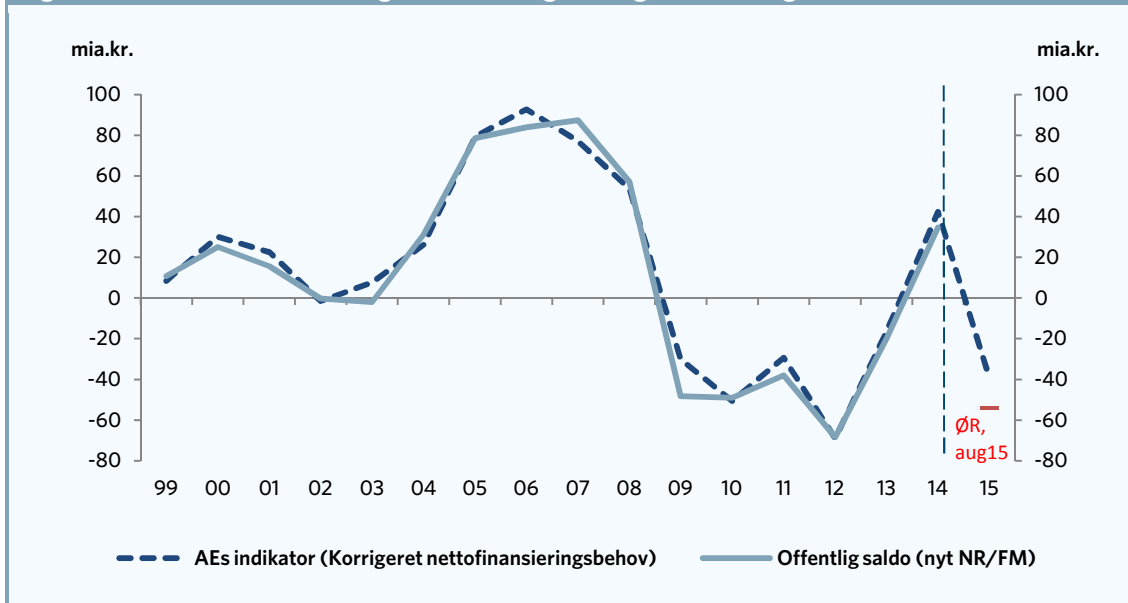
Kilde: AE pba. Nationalbanken.

Oveføres de nye tal - med den prognosticerede udvikling i årets sidste fire måneder - til AE's indikator, for den offentlige saldo, hvor nettokassen korrigeres for Finansministeriets seneste vurdering af pensionsafkastskatten (PAL-skatten fra Budgetoversigt 2) samt genudlån, beholdningsbevægelser og periodisering mv. (Budgetoversigt 1<sup>2</sup>) får vi et samlet offentligt underskud på 40 mia. kr. i 2015. Til sammenligning ventede 'Økonomisk Redegørelse' fra august 2015 et underskud på knap 54 mia. kr. Det viser figur 1 (nedenfor).

<sup>1</sup> Det kan bemærkes at selvom nettokassen i juni og juli måned udviklede sig 17,6 mia.kr. bedre end ventet, så reviderede Finansministeriet ikke den samlede nettokasse for hele året i Økonomisk Redegørelse, august 2015.

<sup>2</sup> Her har Finansministeriet med BO2 ikke oplyst nye skøn. Da nettokassen for 2015 er uændret fra BO1 til BO2 er det naturligt at antage at disse poster er uændrede.

Figur 1. Statens nettofinansieringsbehov (korrigeret) og den offentlige saldo



Anm.: Tallet for 2015 er baseret for de nyeste informationer herunder Finansministeriets vurdering af PAL-skat, genudlån, Beholdningsbevægelser og periodisering mv. i fra BO3. Der er kun foretaget korrektioner for særlige forhold tilbage til 2007.  
Kilde: AE pba. Danmarks Statistik, Nationalbanken og diverse budgetoversigter.

Det store dyk i saldoen forudsætter, at indtægterne fra pensionsafkastskatten (PAL) og den fremrykkede pensionsbeskatning falder med mere end 80 mia. kr. fra 2014 til 2015. Hvad indtægterne her fra ender på ved vi reelt først, når året er gået. Indtægterne fra PAL i 2015 optræder fx først i nettokasse-saldoen for 2016, og kan derfor ikke aflæses i tabel 1<sup>3</sup>.

På trods af dagens skuffende tal mener vi, at der er gode chancer for, at den offentlige saldo ender bedre end ventet i 'Økonomisk Redegørelse' fra august. Den stærke udvikling på det danske arbejdsmarked og mere gang i den hjemlige efterspørgsel trækker underliggende op i saldoen, men som det ser ud nu, vil det næppe forhindre et samlet offentligt underskud.

**For yderligere kommentarer og interviews kontakt:**

Chefanalytiker  
Frederik I. Pedersen  
Tlf. 33 55 77 12  
Mobil 28 42 42 72  
Fip@ae.dk

Kommunikationschef  
Mikkel Harboe  
Tlf. 33 55 77 28  
Mobil 28 36 87 50  
mh@ae.dk

<sup>3</sup> Finansministeriet venter et tab af indtægter på knap 40 mia.kr. fra 2014 til 2015. Det er sammen med droppet i indtægterne fra den fremrykkede beskatning af kapitalpensioner de afgørende årsager til at vi går fra pænt overskud i 2014 til underskud i 2015. Det er også uklart hvad "pensionspakken" forventes at kunne give. Indtægterne her fra forventes dog at ligge markant lavere indtægterne fra den fremrykkede beskatning af kapitalpensioner ca. 15 mia.kr i år mod knap 60 mia.kr. i 2014.